

2020 年 12 月 14 日 星期一


基本面支撑
锌价维持偏多格局

联系人 黄蕾
 电子邮箱 huang.lei@jyqh.com.cn
 电话 021-68555105

视点及策略摘要

品种	锌：基本面支撑，锌价维持偏多格局	中期展望	
锌	<p> 上周沪锌主力前半周震荡上行，周五冲高回落。宏观面看，目前市场关注点仍为疫苗和新的刺激计划。美国刺激方案仍僵持不下，但欧洲央行增加 5000 亿欧元购债规模和延长购债时间到 2022 年，全球宽松预期继续增加。英国开始大规模接种，如果顺利，美欧经济可望很快进入全面恢复期。国内 11 月经济数据总体维持向好，CPI 首次降至负值，主因猪肉价格回落，PPI 同比降幅收窄，企业中长期贷款增加。基本面来看，近日韦丹塔南非矿有望恢复生产，然供应端紧张格局短期难以有效缓解，原料偏紧预期或延续至明年一季度。目前部分地区加工费下滑至 4000 元/吨一线，跌至企业底部接受价位，后期加工费下跌空间或有限。国内 11 月精炼锌产量基本符合预期，12 月仍有炼厂检修，但多为常规检修，情绪面提振市场。下游北方环保限产的影响边际走弱，其中河北地区唐山部分钢厂停产，镀锌企业限产一半，其它省多为常规减产，影响相对较小。期价大幅上行，现货升水有所收窄，但社会库存连降三周。整体来看，疫苗获批进展顺利，欧盟刺激计划超市场预期，宏观氛围偏暖。同时锌供应端支撑逻辑较强，需求韧性十足，基本面偏乐观，锌价走势维持偏强格局。 </p>	锌矿端增长，中长期偏空	
	操作建议：		多单持有
	风险因素：		宏观风险，矿端紧张缓解

一、交易数据

上周主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 锌	21525	465	2.21	390337	204367	元/吨
LME 锌	2785	44	1.59			美元/吨

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅=（周五收盘价-上周五收盘价）/ 上周五收盘价*100%；

(4) LME 为 3 月期价格；COMEX 为连三价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：wind 资讯，金源期货

二、行情评述

上周沪锌主力 2101 合约期价前半周震荡上行，周五冲高回落。刷新新高点至 21975 元/吨，收至 21525 元/吨，周度涨幅达 2.21%，持仓量达 85363 手。伦锌先扬后抑，再刷新新高点至 2890 美元/吨，收至 2784.5 美元/吨，周度涨幅达 1.59%，持仓量为 235917 手。

现货市场：截止至 12 月 11 日，上海 0#锌主流成交于 21720-21990 元/吨，进口锌 21720-21990 元/吨；0#锌普通对 1 月合约报升水 90 元/吨报价，进口锌对 1 月合约报升水 90 元/吨。期锌冲高回落，上海库存持续走低，现货升水开始呈现止跌企稳的迹象。宁波 0#主流成交于 21740-21990 元/吨，对 1 月报升水 90-100 元/吨左右，较上海升水 10 元/吨，下游保持刚需采购。广东 0#锌主流成交于 21640-21980 元/吨，对沪锌 2101 合约升水 20-40 元/吨，较沪市贴水 50 元/吨。天津市场 0#锌锭主流成交于 21640-21810 元/吨，紫金成交于 21720-21870 元/吨，0#锌普通对 2101 合约报升水 0-30 元/吨附近，紫金对 1 月合约报升水 80-90 元/吨附近，津市较沪市贴水 60 元/吨左右。锌价冲高回落，成交持续较差，下游多观望为主，仅少量企业周末前补库。

行业新闻：国内 11 月 CPI 同比下降 1.5%，环比上涨 0.5%，PPI 同比下降 1.6%，环比上涨 0.7%。CPI 同比下降，PPI 同比降幅收窄。

秘鲁 10 月锌产量同比增长 8% 至 142181 吨，其中 Antamina、Los Quenuales、Nexa Resources 的 Milpo 矿山产量同比分别增长了 42.6%、57.5%、23.4%。

上期所公告称，同意内蒙古兴安铜锌冶炼有限公司生产的单块 26 公斤规格“百灵”牌锌锭（ZN99.995）在上期所注册，同意内蒙古兴安铜锌冶炼有限公司增加产品标识。自公告之日起，上述产品及标识可用于上期所锌期货合约的履约交割。

SMM：11 月精炼锌产量 56.23 万吨，环比减少 1.22%，同比增速 5.94%。1-11 月累计精炼锌产量 555 万吨，累计同比增速 4.57%。11 月国内精炼锌产量基本符合 10 月预期量。减

产炼厂主要集中在四川、陕西及云南地区，增量方面，甘肃等部分地区炼厂原料供应充足，加之年底为完成年度生产计划，故 11 月单月产能打满。进入 12 月，湖南及云南地区炼厂预期内检修，预计精炼锌产量环比减少 1.42 万吨至 54.81 万吨。

知情人士处获悉，Vedanta 位于南非的 Gamsberg 锌选矿厂可能会在本周内重新开始作业。

SMM: 11 月压铸锌合金企业开工率为 44.02%，环比增加 3.34 个百分点，同比下降 8.58 个百分点。进入 12 月，压铸锌合金开工较 11 月仅略有回落，总体来看，今年春节假期在 2 月份，终端放假时间较去年延后，市场需求仍存，不过季节性消费淡季或影响部分国内订单；出口方面，需求仍在改善，外需对消费亦有带动。预计 12 月份压铸锌合金开工率环比下降 0.06 个百分点至 43.96%，同比下降 2.22 个百分点。

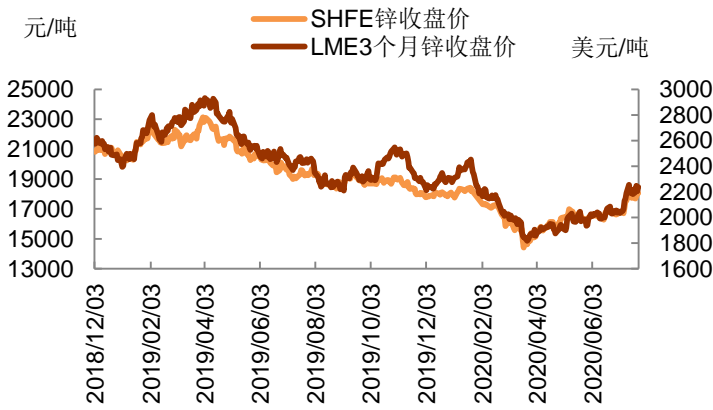
时下北方采暖季，调研了解到河北、山东、河南等地的环保限产情况，其中河北地区唐山部分钢厂停产，镀锌企业根据等级不同要求限产一半，其它省多为常规减产，影响相对较小。

库存方面，截止至 12 月 11 日，LME 库存环比减少 4450 吨至 214875 吨；上期所库存环比减少 8829 吨至 46681 吨。锌锭库存总量为 15.86 万吨，较上周五下降 8100 吨。其中上海、广东地区降幅最为明显，天津地区再度垒库。上海地区进口锌少量流入市场，国内冶炼厂检修影响到货，下游需求相对稳定，库存下降；广东地区下游需求尚可，另听闻其他地区下游亦有在广东市场采购，周内出库量大幅增加，带动库存创年内新低；天津地区下游订单季节性转弱，加之锌价走高抑制需求，库存再度增加。上海保税区锌锭库存为 5.17 万吨，较上周五增加 2200 吨。进口亏损继续收窄，除部分新到港货直接流入市场外，其他货源继续进入保税区，带动保税区连续五周增加，保税区库存再创今年下半年以来新高。

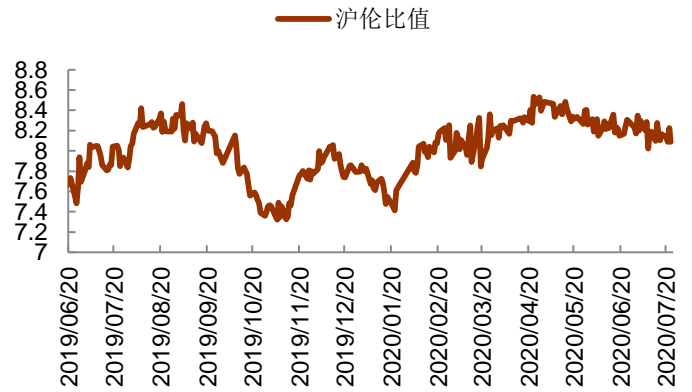
上周沪锌主力前半周震荡上行，周五冲高回落。宏观面看，目前市场关注点仍为疫苗和新的刺激计划。美国刺激方案仍僵持不下，但欧洲央行增加 5000 亿欧元购债规模和延长购债时间到 2022 年，全球宽松预期继续增加。英国开始大规模接种，如果顺利，美欧经济可望很快进入全面恢复期。国内 11 月经济数据总体维持向好，CPI 首次降至负值，主因猪肉价格回落，PPI 同比降幅收窄，企业中长期贷款增加。基本面来看，近日韦丹塔南非矿有望恢复生产，然供应端紧张格局短期难以有效缓解，原料偏紧预期或延续至明年一季度。目前部分地区加工费下滑至 4000 元/吨一线，跌至企业底部接受价位，后期加工费下跌空间或有限。国内 11 月精炼锌产量基本符合预期，12 月仍有炼厂检修，但多为常规检修，情绪面提振市场。下游北方环保限产的影响边际走弱，其中河北地区唐山部分钢厂停产，镀锌企业限产一半，其它省多为常规减产，影响相对较小。期价大幅上行，现货升水有所收窄，但社会库存连降三周。整体来看，疫苗获批进展顺利，欧盟刺激计划超市场预期，宏观氛围偏暖。同时锌供应端支撑逻辑较强，需求韧性十足，基本面偏乐观，锌价走势维持偏强格局。

三、相关图表

图表1 沪锌伦锌价格走势

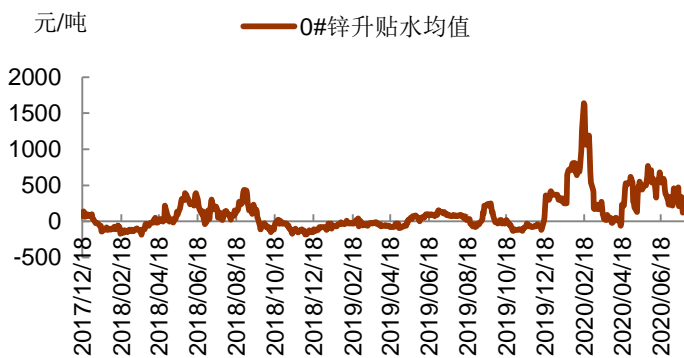


图表2 内外盘比价

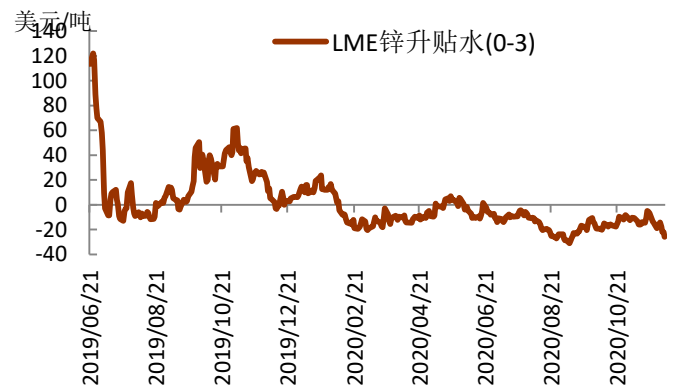


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表3 现货升贴水



图表4 LME 升贴水

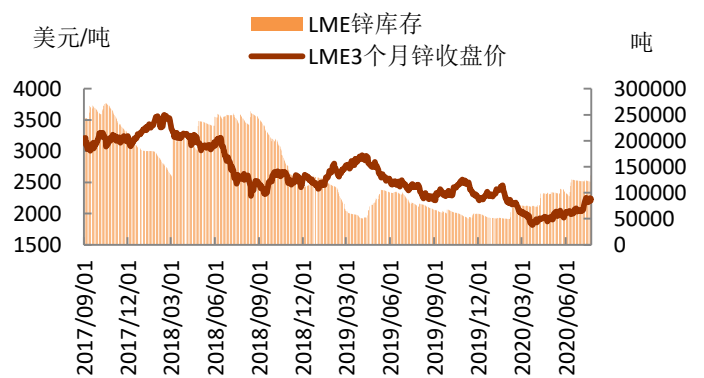


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表5 上期所库存

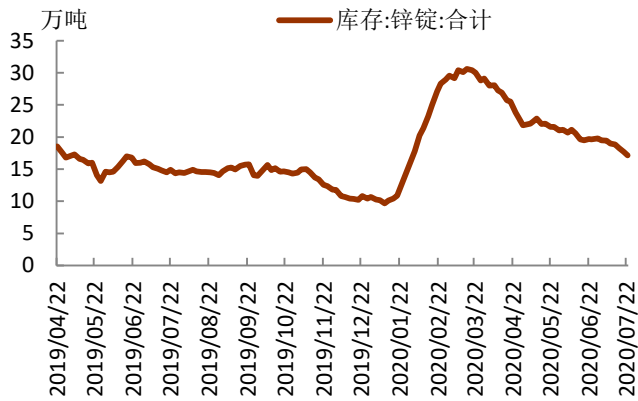


图表6 LME 库存



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 7 社会库存

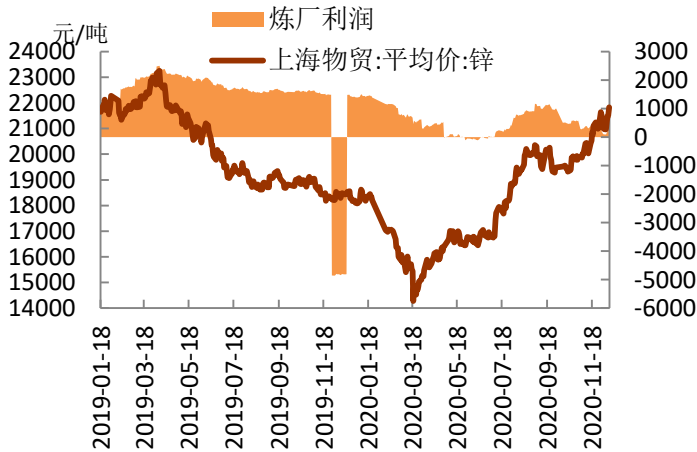


图表 8 保税区库存

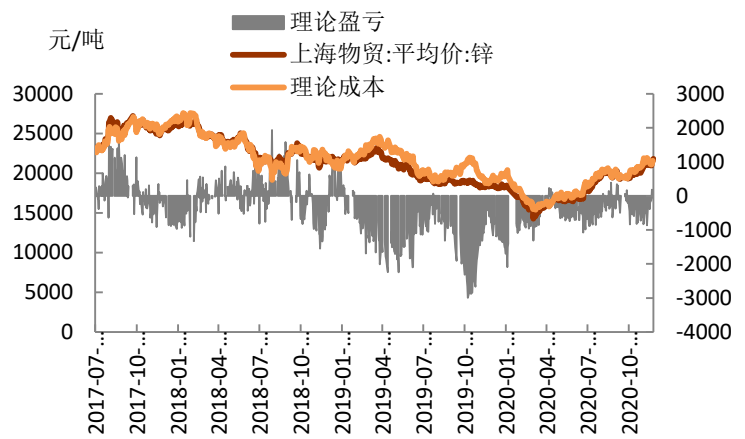


数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 9 冶炼厂利润

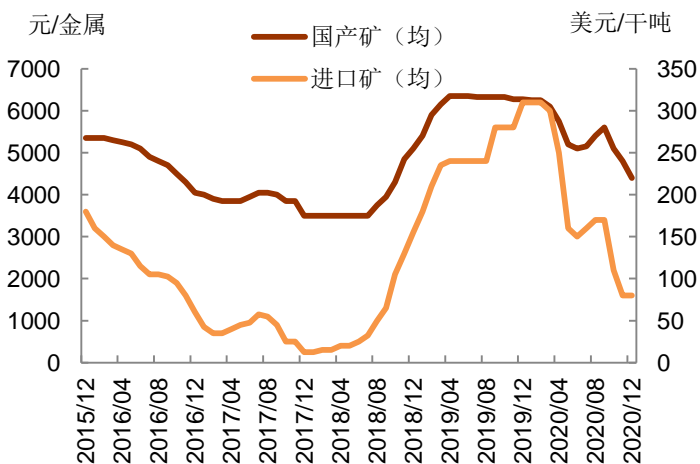


图表 10 精炼锌进口盈亏



数据来源: wind 资讯, 铜冠金源期货

图表 11 国内外锌矿加工费情况



图表 12 精炼锌进出口情况



数据来源: Wind 资讯, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。